

Til Københavns Fondsbørs via Stockwise

Fondsbørsmeddelelse nr. 127  
Kontaktperson: René Barington  
Tlf. +45 5768 8181  
Mobil +45 4050 0405

## ÅRSREGNSKABSMEDDELELSE 2005/06

Bestyrelsen for Glunz & Jensen A/S har d.d. godkendt årsrapporten for 2005/06 (1. juni 2005-31. maj 2006).

### Resumé

- Glunz & Jensen har i 2005/06 fortsat optimeringsprocessen i virksomheden og har samtidig fokuseret på skabelse af nye forretningsmuligheder.
- En stadig større del af den tidligere danske produktion finder sted på fabrikken i Slovakiet, og flytningen af produktionen fra fabrikken i England pågår.
- Glunz & Jensen har i 2005/06 arbejdet videre med udviklingen af inkjet CtP-teknologien, der ved hjælp af inkjet kan skabe billeder og tekst direkte på trykplader af aluminium, som ikke kræver fremkaldelse før montering på trykpressen. Systemet har været i test hos en række kunder i USA, og salget af produktet er påbegyndt i USA i 3. kvartal af regnskabsåret 2005/06.
- Glunz & Jensen købte, som led i strategien om at udvikle nye aktiviteter og forretningsområder, i januar 2006 den amerikanske virksomhed K&F International Inc., der primært producerer "punch & bend"-udstyr til klargøring af trykplader inden montering på trykpressen.
- Den samlede omsætning blev i 2005/06 på 484,4 mio.kr. mod 505,7 mio.kr. sidste år. Faldet i omsætningen kan primært tilskrives en faldende omsætning af konventionelle fremkaldere og andet prepress-udstyr.
- Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA) udgjorde 32,8 mio.kr. mod 35,0 mio.kr. året før. Resultatet er på linie med de seneste offentliggjorte forventninger (godt 30 mio.kr. jf. fondsbørsmeddelelse af 23. marts 2006) og højere end forventet ved begyndelsen af regnskabsåret.
- Årets resultat udgjorde 8,2 mio.kr. mod 4,2 mio.kr. i 2004/05. Årets resultat er negativt påvirket af særlige poster som følge af beslutningen om afvikling af Glunz & Jensens produktion i England. Disse poster har i 2005/06 udgjort 17,9 mio.kr. (2004/05: 0,0 mio.kr.).
- Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 23,8 mio.kr. mod 29,1 mio.kr. sidste år.
- Den nettorentebærende gæld er øget med 15,4 mio.kr. til 64,5 mio.kr.

- Soliditeten er faldet fra 55% ved udgangen af sidste regnskabsår til 48%.
- Bestyrelsen indstiller, at der betales et udbytte på 2 kr. pr. aktie for regnskabsåret 2005/06 (2004/05: 2 kr.).
- I regnskabsåret 2006/07 forventes omsætningen at være på niveau med 2005/06, hvor omsætningen udgjorde 485 mio.kr. Omsætningen af "punch & bend"-udstyr fra Glunz & Jensen K&F vil indgå med tolv måneder i 2006/07, mod ca. fire måneder i 2005/06. Denne stigning reduceres dog af en forventet lavere efterspørgsel efter CtP-fremkaldere og plateline-udstyr. EBITA forventes at udgøre 15-20 mio.kr., hvori indgår et betydeligt underskud som følge af investering i de to nye produktområder. Hertil kommer, at årets resultat påvirkes positivt af særlige poster med ca. 8 mio.kr.

Ringsted, den 24. august 2006

Jørn Kildegaard  
Bestyrelsesformand

René Barington  
Adm. direktør

## HOVED- OG NØGLETAL

Mio.kr.	2001/02	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	(EUR mio.) 2005/06 <sup>1)</sup>
<b>Resultatopgørelse</b>						
Nettoomsætning	689,4	683,5	616,6	505,7	<b>484,4</b>	65,0
Bruttoresultat	238,0	223,8	200,3	122,1	<b>118,9</b>	15,9
Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)	50,3	43,0	37,0	35,0	<b>32,8</b>	4,4
Særlige poster	-	-	-	-	<b>(17,9)</b>	(2,4)
Afskrivning på goodwill	(11,3)	(12,5)	(8,7)	-	-	-
Nedskrivning af goodwill	-	(92,1)	-	(16,7)	-	-
Resultat af primær drift (EBIT)	39,0	(61,7)	28,3	18,3	<b>14,9</b>	2,0
Finansielle poster, netto	(10,5)	(12,2)	(10,0)	(1,7)	<b>(2,3)</b>	(0,3)
Årets resultat af fortsættende aktiviteter	16,4	(79,8)	10,6	9,0	<b>8,2</b>	1,1
Årets resultat af ophørte aktiviteter	-	-	-	(4,8)	-	-
Årets resultat	16,4	(79,8)	10,6	4,2	<b>8,2</b>	1,1
<b>Aktiver</b>						
Goodwill	165,1	97,0	89,8	25,7	<b>41,7</b>	5,6
Øvrige langfristede aktiver	155,5	138,9	124,0	113,1	<b>111,0</b>	14,9
Kortfristede aktiver	241,1	229,4	191,4	147,7	<b>180,5</b>	24,2
Aktiver i alt	<u>561,7</u>	<u>465,3</u>	<u>405,2</u>	<u>286,5</u>	<u><b>333,2</b></u>	<u>44,7</u>
<b>Passiver</b>						
Egenkapital	253,1	140,8	154,7	157,0	<b>160,5</b>	21,5
Minoritetsinteresser	3,1	-	-	-	-	-
Hensatte forpligtelser	12,1	7,2	5,5	-	-	-
Langfristede gældsforpligtelser	15,9	12,6	12,2	13,7	<b>12,8</b>	1,7
Kortfristede gældsforpligtelser	277,5	304,7	232,8	115,8	<b>159,9</b>	21,5
Passiver i alt	<u>561,7</u>	<u>465,3</u>	<u>405,2</u>	<u>286,5</u>	<u><b>333,2</b></u>	<u>44,7</u>
<b>Pengestrømme</b>						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	38,5	75,1	58,0	29,1	<b>23,8</b>	3,1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <sup>2)</sup>	(58,3)	(58,0)	(13,5)	67,1	<b>(21,7)</b>	(2,9)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	8,7	7,4	(64,9)	(100,3)	<b>5,6</b>	0,8
Ændring i likviditet	<u>(11,1)</u>	<u>24,5</u>	<u>(20,4)</u>	<u>(4,1)</u>	<u><b>7,7</b></u>	<u>1,0</u>
<sup>2)</sup> heraf nettoinvestering i materielle aktiver	(4,4)	(3,8)	(0,6)	(19,9)	<b>(7,3)</b>	(1,0)
<b>Nøgletal i %</b>						
Overskudsgrad (EBITA)	7,3	6,3	6,0	6,9	<b>6,8</b>	6,8
Afkastningsgrad	9,1	8,7	9,0	10,4	<b>10,9</b>	10,9
Egenkapitalens forrentning efter skat	6,6	(40,3)	7,2	2,7	<b>5,2</b>	5,2
Egenkapitalandel	44,9	30,3	38,2	54,8	<b>48,2</b>	48,2
<b>Andre oplysninger</b>						
Nettorentebærende gæld	199,9	192,5	146,9	49,1	<b>64,5</b>	8,6
Rentedækningsgrad – EBITA	4,3	4,4	5,1	9,2	<b>10,9</b>	10,9
Resultat pr. aktie (EPS)	7,3	(36,8)	5,1	2,0	<b>3,9</b>	0,5
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	-	-	-	2,0	<b>3,8</b>	0,5
Cash flow pr. aktie (CFPS)	17,3	34,6	27,7	13,9	<b>11,4</b>	1,5
Indre værdi pr. aktie (BVPS)	113,3	67,3	74,0	75,0	<b>76,7</b>	10,3
Børskurs pr. aktie	115	75	39	83	<b>85</b>	11,3
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	2.234	2.168	2.093	2.093	<b>2.093</b>	2.093
Udbytte pr. aktie	0,0	0,0	0,0	2,0	<b>2,0</b>	0,3
Gennemsnitligt antal medarbejdere	415	405	371	291	<b>333</b>	333

Hoved og nøgletal for 2004/05 og 2005/06 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS, jf. afsnittet "Overgang til IFRS og ændringer af anvendt regnskabspraksis" som følger heraf, side 18. Sammenligningstallene for 2001/02-2003/04 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis, men udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie, udvandet er beregnet i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

I årsregnskabsmeddelelsen omtales "Resultat af primær drift før særlige poster" som EBITA.

<sup>1)</sup> Omregning fra danske kroner til euro er sket til kurs 745,78

## STRATEGI

Der sker løbende væsentlige teknologiske og markeds-mæssige ændringer inden for Glunz & Jensens forretningsområder. Disse ændringer har betydelig indflydelse på virksomhedens forretningsmuligheder og kræver såvel en fortsat optimering af omkostningsstrukturen som udvikling af nye forretningsmuligheder.

De seneste år har været præget af overgangen til CtP-teknologien, hvor det er lykkedes Glunz & Jensen at etablere en førende markedsposition. Nu er nye teknologier under udvikling inden for prepress-industrien i form af bl.a. kemifri fremkaldelse af trykplader og trykplader, der ikke skal fremkaldes. Udfordringen i den kommende periode bliver at fastholde en attraktiv position inden for prepress-industrien samtidig med, at efterspørgslen efter Glunz & Jensens hovedprodukter, CtP-pladefremkaldere, forventes at falde gradvist i takt med, at den procesfrie pladeteknologi slår igennem.

Glunz & Jensen har i 2005/06 fortsat optimeringsprocessen i virksomheden og har samtidig fokuseret på skabelse af nye forretningsmuligheder. Optimeringsprocessen har i det forløbne år blandt andet omfattet en væsentlig forøgelse af produktionen i Slovakiet og igangsættelse af afviklingen af produktionen i England, der forventes fuldt afviklet i slutningen af 2006. På udviklingssiden har ressourcerne i 2005/06 især været fokuseret på videreudviklingen af inkjet CtP-teknologien, der vurderes at kunne blive et nyt vigtigt forretningsområde for Glunz & Jensen. I starten af 2006 købte Glunz & Jensen den amerikanske virksomhed K&F International Inc., hvis hovedprodukt er automatisk "punch & bend"-udstyr, der anvendes i avistrykkerier og store kommercielle trykkerier til behandling af trykplader, inden disse monteres på trykpressen. Med købet har Glunz & Jensen udvidet sit produktsortiment til at dække flere led i prepress-kæden.

Strategien, der skal sikre langsigtet vækst og en tilfredsstillende indtjening i Glunz & Jensen, omfatter uændret tre hovedelementer.

*Det første element er at opnå og fastholde en konkurrencedygtig omkostningsstruktur.* Optimering af omkostningsstrukturen er en forudsætning for at drive en succesfuld virksomhed inden for levering af prepress hardware til det grafiske marked, hvor købekraften er koncentreret på særdeles få men store globale aktører, og hvor konkurrencen fra lokale aktører og aktører med base i lande med et lavt omkostningsniveau er intens. Generelle omkostningsreduktioner, etableringen i Slovakiet og beslutningen om afviklingen af produktionen i England er væsentlige led i optimeringen af Glunz & Jensen. I den kommende periode forventes afviklingen af produktionen i England, overførsel af yderligere produktion fra Danmark til Slovakiet samt fortsættelse af optimeringen af selskabets portefølje af underleverandører at sikre yderligere tilpasning af omkostningsstrukturen.

*Det andet element er en fastholdelse af Glunz & Jensens stilling som markedsleder på markedet for CtP-fremkaldere.* Dette skal ske inden for såvel high-end- som medium-segmentet ved at tilpasse CtP-produkterne til nye behov fra OEM-kundernes side og ved at fortsætte arbejdet med i samarbejde med OEM-kunderne at øge integrationen og kommunikationen mellem de produkter, der indgår i prepress-kæden. Glunz & Jensen har gennem mange år opbygget en meget stærk position hos de betydende aktører på CtP-markedet, og denne position vil også i den kommende periode være et godt udgangspunkt for at optimere og fastholde positionen som markedsleder inden for CtP-fremkaldere. Glunz & Jensen har en markedsandel på mere end 50% inden for dette område. De mest betydende markeder for CtP-produkterne er Europa og USA, mens markedspositionen i Asien/Pacific er mindre dominerende.

*Det tredje element er skabelse af nye forretningsmuligheder.* Med den høje markedsandel, som Glunz & Jensen har opnået inden for kerneområderne, er det vanskeligt på sigt at skabe vækst inden for de eksisterende produktsegmenter. Samtidig forventes en gradvis øget

anvendelse af procesfrie trykplader at mindske efterspørgslen efter Glunz & Jensens pladefremkalder-produkter. Derfor skal virksomheden skabe nye forretningsmuligheder. Udviklingen af inkjet CtP-teknologien og købet af K&F er et resultat af denne del af strategien, og det forventes, at yderligere tiltag, herunder eventuelt yderligere akquisitioner, vil sikre vækstmuligheder fremover. Målsætningen er at sikre deltagelse inden for forretningsområder, hvor Glunz & Jensen med udgangspunkt i den eksisterende forretning og kompetencer kan etablere grundlag for langsigtet vækst og indtjening.

## **UDVIKLINGSTENDENSER PÅ GLUNZ & JENSENS MARKEDER**

Der er en række forhold, som har væsentlig indflydelse på markedsvilkårene inden for Glunz & Jensens forretningsområde. Det drejer sig blandt andet om aktivitetsniveauet i den grafiske industri, den teknologiske udvikling, konkurrencesituationen samt ændringer i markedsstrukturen.

Den grafiske industri har det seneste år opnået en fortsat fremgang, og markedsf forholdene for leverandørerne inden for området har generelt været gunstige. Fremgangen kan tilskrives den økonomiske vækst, men også tendenserne i retning af en stadig kortere levetid for trykte produkter og hurtig forældelse af information. Disse tendenser medfører en hyppigere opdatering af trykt materiale og udarbejdelse af nyt trykt materiale og dermed et øget behov for prepress-arbejde og trykning. Samtidig har en øget anvendelse af mere avanceret teknologi samt opbygning af en række nye markeder i Østeuropa og Asien medvirket til at øge efterspørgslen efter hardware inden for prepress-området.

På den teknologiske front har de seneste år været præget af overgangen til CtP-systemer og hermed også anvendelse af CtP-baserede pladefremkaldere. I første fase konverterede de store trykkerier til CtP-systemer, men i de seneste år har der især været vækst inden for medium-segmentet grundet udvikling af digitale og computerbaserede prepress-produkter tilpasset dette segment. Markedet for nye produkter har samtidig været stigende, da modningen af de nye teknologier har betydet, at der nu kan tilbydes produkter til fornuftige priser.

En stor del af de grafiske virksomheder inden for high-end- og medium-segmenterne i Europa er nu overgået til CtP-teknologien. I de kommende år forventes der derfor en aftagende efterspørgsel efter CtP-pladefremkaldere på disse markeder. I USA forventes der fortsat vækst inden for medium-segmentet, mens der forventes stagnation i high-end-segmentet, dog med undtagelse af avissegmentet, hvor der fortsat forventes vækst. I Østeuropa og Asien forventes der vækst i efterspørgslen efter CtP-pladefremkaldere inden for både high-end- og medium-segmentet grundet især den høje økonomiske vækst i disse regioner, et stort behov for ny teknologi i takt med udviklingen af den grafiske industri samt flytning af produktion fra de mere modne markeder til lande med et lavere omkostningsniveau. På disse markeder er der dog hård konkurrence fra en række lokale udbydere af udstyr til den grafiske industri.

Der sker løbende forsøg på at udvikle nye og mere effektive teknologier. Kemifrie CtP-systemer blev for alvor lanceret på Drupa-messen i 2004, og Glunz & Jensen har udviklet en kemifri pladefremkalder i samarbejde med den førende aktør inden for dette område. Teknologien er blevet stadig mere effektiv og gennemprøvet, og efterspørgslen efter den kemifrie CtP-teknologi har oversteget forventningerne.

Udviklingen af plader, der ikke skal fremkaldes (den såkaldte procesfrie teknologi) tager ligeledes fart, og teknologien tilbydes nu af nogle af de større pladeproducenter. Det forventes, at teknologien gradvist vil slå igennem i medium-segmentet med en lavere efterspørgsel efter CtP-pladefremkaldere til følge.

Der sker en fortsat konsolidering inden for prepress-branchen. Tendensen er, at de store virksomheder bliver mere og mere dominerende og spænder over en større del af den kæde af udstyr, der indgår i prepress-processen. Denne udvikling sammenholdt med det store antal leverandører har medvirket til at øge prispresset. Konkurrencen og prispresset blandt leverandørerne af udstyr til den grafiske branche forventes at fortsætte, hvorfor der vil være et generelt pres på indtjeningen.

## **PRODUKTUDVIKLING OG NYE PRODUKTER**

Målet for Glunz & Jensens produktudvikling er at være totaludbyder inden for fremkalderprodukter og at være en førende udbyder af produkter til den grafiske industri inden for andre udvalgte områder. Glunz & Jensen har traditionelt sat den teknologiske standard inden for sine produktområder, og med henblik på at fastholde den stærke markedsposition søger Glunz & Jensen løbende at imødekomme kundernes behov samt aflæse og tilpasse sig betydelige markedstendenser.

I 2005/06 har der været stor fokus på at videreudvikle inkjet CtP-teknologien og påbegynde salget af det nye produkt, PlateWriter 4200. Inkjet CtP-teknologien indebærer, at der ved hjælp af inkjet kan skabes tekst og billeder direkte på trykplader af aluminium, der ikke kræver fremkaldelse før montering på trykpressen. Den nye teknologi henvender sig primært til mindre trykkerier og er især velegnet til mindre produktioner. Inkjet CtP-teknologien medfører lavere omkostninger, større fleksibilitet og et mere enkelt workflow end ved brug af disse trykkeriers nuværende teknologier. iCtP-produktet blev i 2005/06 afprøvet af en række testkunder i USA, og testen blev afsluttet i 3. kvartal. Herefter er salget i USA igangsat, og antallet af kunder øges i takt med, at kundeserviceorganisationen og leveringskæden af forbrugsmaterialer opbygges. Test og optimering af teknologien til det europæiske marked er igangsat i juni 2006 og forventes afsluttet i 2. eller 3. kvartal, hvorefter salg forventes påbegyndt. Der vil løbende ske en videreudvikling af inkjet-teknologien.

Glunz & Jensen arbejder løbende med teknologiske forbedringer og produktopdateringer på virksomhedens CtP-produktprogram. Det er vigtigt for Glunz & Jensen konstant at være på forkant med den teknologiske udvikling inden for CtP-plader og tilbyde udstyr, der modsvarer markedets behov både for traditionelle CtP-pladefremkaldere samt fremkalder-løsninger til kemifrie plader. Derudover har der i regnskabsåret været arbejdet med at klargøre produkter og produktokumentation til flytning af produktion fra England til Slovakiet.

En vigtig del af Glunz & Jensens produktstrategi er at tilbyde kunderne integrerede løsninger. Gennem virksomhedens tætte relationer til platesetter-producenterne har det været muligt at udvikle systemløsninger, som giver kunderne mulighed for at overvåge og betjene alle enheder i CtP-systemerne fra en fælles betjeningsenhed, ligesom produkterne er designmæssigt integrerede og fremtræder som ét system.

## **OPTIMERING AF PRODUKTIONEN**

Overgangen til CtP-teknologien og en intensiv konkurrence inden for Glunz & Jensens forretningsområder medfører et konstant prispres og dermed behov for optimering og effektivisering af produktionen af Glunz & Jensens produkter for at sikre en tilfredsstillende rentabilitet.

Der er i de seneste år iværksat en række aktiviteter for at optimere produktionen. I foråret 2005 blev der påbegyndt produktion på egen fabrik i Slovakiet, og i første omgang blev produktionen af en række af Raptor-produkterne overflyttet til fabrikken. Overflytningen af produktionen er forløbet tilfredsstillende, og ved udgangen af 2005 blev alle Raptor-produkterne produceret i Slovakiet.

På baggrund af den vellykkede opstart af fabrikken i Slovakiet og en faldende afsætning af de engelske produkter, blev det i august 2005 besluttet at afvikle aktiviteterne på fabrikken i England og overflytte produktionen til fabrikken i Slovakiet. Det første produkt fra fabrikken i England blev overflyttet til fabrikken i Slovakiet i efteråret 2005, og herefter er der sket en løbende overflytning. Produktionen i England ventes fuldt afviklet ved udgangen af 2006.

Ved udgangen af regnskabsåret blev ca. 28% af Glunz & Jensens samlede produktion produceret i Slovakiet.

Flytningen af produktion til Slovakiet har medført en reduktion af enhedsomkostningerne. Der forventes yderligere reduktioner i perioden frem til 2008, hvor flytningen af produktion fra Danmark og England ventes at være fuldt gennemført.

Glunz & Jensen har opbygget et net af leverandører uden for Danmark. Der sker løbende en vurdering af dette netværk med henblik på at minimere enhedsomkostningerne for det enkelte produkt. I forbindelse med forøgelsen af produktionen i Slovakiet er det blevet endnu mere attraktivt at anvende leverandører i Central- og Østeuropa.

#### **KØB AF K&F INTERNATIONAL INC.**

Glunz & Jensen købte i januar 2006 samtlige aktier i virksomheden K&F International Inc., Indiana, USA til en enterprise value på 2,9 mio. USD.

Købet var et led i Glunz & Jensens strategi om at søge at etablere nye aktiviteter og forretningsområder, som kan supplere og skabe synergi i forhold til selskabets kerneforretning. K&F's hovedprodukt er automatisk "punch & bend"-udstyr, der primært anvendes i avistrykkerier til behandling af trykplader, inden disse monteres på trykpressen. "Punch & bend"-udstyr anvendes typisk i forlængelse af en CtP-pladefremkalder og er således det næste led i prepress-kæden efter Glunz & Jensens hovedprodukt. Der er derfor et stort sammenfald mellem K&F's kunder og Glunz & Jensens slutbrugere. "Punch & bend"-processen er en forudsætning for anvendelse af trykplader og forventes derfor at være relativt ufølsom i relation til den teknologiske udvikling i retning af procesløs pladeteknologi. Med købet har Glunz & Jensen udvidet sit produktsortiment til at dække flere led i prepress-kæden, og det forventes, at selskabet vil styrke sin position og fremstå som en endnu mere attraktiv leverandør til den grafiske branche – herunder især avistrykkerierne. De nordamerikanske avistrykkerier er midt i processen med konvertering til CtP-teknologien, og med købet af K&F vil Glunz & Jensen kunne tilbyde denne kundegruppe bredere løsninger.

Efter købet er der igangsat en proces, hvor Glunz & Jensen løbende tilføjer K&F en række supplerende kompetencer inden for bl.a. optimering af produktion og logistik. Samtidig er der påbegyndt en mere aktiv markedsføring af K&F's produkter. K&F har hidtil primært fokuseret på det amerikanske marked. Via Glunz & Jensens relationer til en lang række store OEM-kunder forventes K&F's produkter at kunne markedsføres mere effektivt i USA, ligesom der vurderes at være basis for at opbygge en god position på markederne uden for USA. Selskabsnavnet er ændret til Glunz & Jensen K&F Inc., og integrationen med den resterende del af Glunz & Jensen forløber som planlagt. Omsætningen i den tilkøbte virksomhed har i perioden efter overtagelsen været på ca. 15 mio.kr.

## KOMMENTARER TIL REGNSKABET

### Regnskabspraksis

Årsrapport 2005/06 er den første årsrapport, der aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS). Ved overgangen er anvendt IFRS 1 om førstegangsanvendelse af IFRS.

Som følge af overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS er den anvendte regnskabspraksis for koncernen og moderselskabet ændret på en række områder. Åbningsbalance pr. 1. juni 2004 og sammenligningstal for 2004/05 er tilpasset ændringerne i anvendt regnskabspraksis.

Konsekvenserne og effekten af overgang til IFRS er omtalt på side 19. Den væsentligste resultatmæssige effekt er bortfald af afskrivning på goodwill samt reklassificering af resultat af ophørte aktiviteter og goodwillnedskrivninger. Effekten på koncernens EBITA er for 2004/05 positiv med 3,1 mio.kr.

### Resultatopgørelsen

#### *Omsætning*

Den samlede omsætning blev i 2005/06 på 484,4 mio.kr. mod 505,7 mio.kr. i 2004/05. Faldet i omsætningen kan primært tilskrives en faldende omsætning af konventionelle fremkaldere og andet prepress-udstyr.

Omsætningen opdeles i fire grupper: CtP-fremkaldere, andet prepress-udstyr, konventionelle fremkaldere (film- og konventionelle pladefremkaldere) og reservedele m.m.

Omsætningen af CtP-fremkaldere udgjorde 277,8 mio.kr. mod 281,6 mio.kr. i 2004/05, svarende til et beskedent fald på 1%. Der har i det seneste år været en stigende efterspørgsel efter CtP-produkter til lavere pris rettet mod mindre trykkerier, mens efterspørgslen efter mere avancerede produkter til større trykkerier har været vigende. Dette medfører, at antallet af solgte CtP-pladefremkaldere har været stigende. Faldet i omsætningen i high-end-segmentet vurderes at være en konsekvens af begyndende mætning i dette segment, som dog delvist forventes opvejet af et stigende erstatningssalg. Inden for avis-segmentet er efterspørgslen dog fortsat stigende.

Omsætningen af andet prepress-udstyr, der blandt andet omfatter udstyr til at transportere og stable plader, ovne til behandling af plader, "punch & bend"-udstyr (fra den tilkøbte virksomhed K&F) samt iCtP-produkter, udgjorde 63,0 mio.kr. mod 69,9 mio.kr. i 2004/05, svarende til et fald på 10%. Udviklingen i omsætningen afspejler et forventet fald i omsætningen af plateline-udstyr som følge af konsolidering blandt Glunz & Jensens kunder samt forøget omsætning som følge af købet af K&F og omsætningen af iCtP-produktet.

Omsætningen af konventionelle fremkaldere udgjorde i 2005/06 37,6 mio.kr., et fald på 27% i forhold til 2004/05. Denne udvikling afspejler det fortsatte teknologiskift fra den konventionelle filmbaserede prepress-metode til CtP-teknologi.

Omsætningen af reservedele m.m. udgjorde 106,0 mio.kr. mod 102,6 mio.kr. i 2004/05. Stigningen skyldes dels købet af K&F og dels en stigning i salget af reservedele.

#### *Buttoresultat*

Bruttoresultatet udgjorde 118,9 mio.kr. mod 122,1 mio.kr. i 2004/05. Bruttomarginen har derfor udgjort 25% i 2005/06, hvilket er på niveau med 2004/05. Den fastholdte bruttomargin, trods prispres og ændringer i produktmiks, er blandt andet en følge af flytning af produktion til fabrikken i Slovakiet.

*Resultat af primær drift (EBITA)*

I 2005/06 udgjorde EBITA 32,8 mio.kr. mod 35,0 mio.kr. i 2004/05. Hermed blev overskudsgraden i 2005/06 på 6,8% (2004/05: 6,9%). Ændringen i overskudsgraden skyldes en lille stigning i de samlede salgs-, udviklings- og administrationsomkostninger.

Stigningen i udgifterne er blandt andet en følge af markedsføring af iCtP og udgifter i det tilkøbte K&F. Med afviklingen af produktionen i England vil der ske et fald i omkostningerne, der dog i 2006/07 vil blive opvejet af helårseffekten af tilkøbet af K&F.

*Særlige poster og nedskrivning af goodwill*

I forbindelse med meddelelsen om afvikling af produktion i England blev det meddelt, at resultatet forventedes at ville blive belastet med særlige poster på ca. 30 mio.kr. Størstedelen, 25 mio.kr., forventedes afholdt i 2005/06. De særlige poster har i 2005/06 været lavere end forventet med en samlet omkostning på 17,9 mio.kr., hvoraf størstedelen vedrører fratrædelsesgodtgørelser til medarbejdere. Ved salget af den engelske produktionsbygning i juni 2006 er opnået en avance på ca. 14 mio.kr., hvorfor der i 2006/07 forventes en samlet nettoindtægt på særlige poster på ca. 8 mio.kr. Afviklingen af produktionen i England forventes derfor at have belastet resultaterne i 2005/06 og 2006/07 med samlet set ca. 10 mio.kr.

På baggrund af foretagne værdiforringelsestest er det ikke fundet nødvendigt at nedskrive goodwill i 2005/06. I 2004/05 blev goodwill relateret til overtagelsen af AGFA's CtP-fremkalderproduktion i England nedskrevet til 0 kr., svarende til en samlet nedskrivning på 17 mio.kr.

*Skat af årets resultat*

Skat af ordinært resultat udgjorde 4,4 mio.kr. mod 7,6 mio.kr. i 2004/05. I 2004/05 var der større udgifter til etablering i Slovakiet, der ikke var skattemæssigt fradragsberettigede.

*Resultat for ophørte aktiviteter*

I 2004/05 blev årets resultat belastet af et underskud i Imacon A/S på 4,8 mio.kr., der blev solgt i august 2004.

*Årets resultat*

Koncernens resultat efter skat blev på 8,2 mio.kr. mod 4,2 mio.kr. i 2004/05.

**4. kvartal 2005/06**

Omsætningen blev 126,7 mio.kr. mod 124,7 mio.kr. i 4. kvartal 2004/05. Den mindre stigning dækker over en stigning i andet prepress-udstyr som følge af købet af K&F, og et mindre fald i konventionelle fremkaldere og reservedele m.m.

Resultat af primær drift (EBITA) udgjorde i 4. kvartal 3,7 mio.kr. mod 8,7 mio.kr. i 4. kvartal 2004/05.

**Balancen**

Koncernens samlede aktiver udgjorde ved regnskabsårets slutning 333,2 mio.kr., en stigning på 47 mio.kr. Stigningen skyldes hovedsageligt købet af K&F i januar 2006.

Immaterielle aktiver udgjorde 64,2 mio.kr. ved udgangen af regnskabsåret mod 41,9 mio.kr. i 2004/05., heraf udgjorde goodwill 41,7 mio.kr. i 2005/06 mod 25,7 mio.kr. i 2004/05. Goodwill i forbindelse med købet af K&F er foreløbigt opgjort til 17,2 mio.kr.

Aktiver bestemt for salg vedrører fabrikken i England, der er solgt i juni 2006.

Den nettorentebærende gæld er som følge af købet af K&F steget til 64,5 mio.kr. fra 49,1 mio.kr. i 2004/05.

Langfristede kreditinstitutter består af et variabelt forrentet lån på 2 mio. US-dollar, der er optaget af den amerikanske dattervirksomhed Glunz & Jensen, Inc. til finansiering af virksomhedens ejendom. Lånet er i 2005/06 blevet omlagt til et 20-årigt lån.

Koncernens egenkapital udgjorde ved regnskabsårets udgang 160,5 mio.kr. (2004/05: 157,0 mio.kr.), hvoraf 4,7 mio.kr. forventes udloddet som udbytte (2004/05: 4,7 mio.kr.). Soliditeten udgjorde 48% ved regnskabsårets udgang mod 55% ved udgangen af 2004/05.

### **Pengestrømme og likviditet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 23,8 mio.kr. mod 29,1 mio.kr. i 2004/05, et fald på 5,3 mio.kr. Faldet skyldes primært en forøgelse af arbejdskapitalen, der korrigeret for særlige poster er steget med over 20 mio.kr. En del af forøgelsen af arbejdskapitalen kan henføres til forøgelse af arbejdskapitalen i K&F efter overtagelsen med henblik på forbedring af leveringssituationen.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er i 2005/06 negative med i alt 21,8 mio.kr. Selve købet af K&F belaster kun pengestrømme fra investeringsaktivitet med 0,9 mio.kr. Der har i 2005/06 været en stigning i investeringer i immaterielle aktiver til 13,6 mio.kr. som følge af stor udviklingsaktivitet, mens investering i materielle aktiver er faldet til 10,8 mio.kr. Størstedelen af investeringerne i forbindelse med etableringen i Slovakiet blev foretaget i 2004/05.

Efter fradrag af pengestrømme fra investeringsaktivitet udgør det frie cash flow 2,0 mio.kr. i 2005/06 mod 96,1 mio.kr. i 2004/05.

Koncernens likviditet og kapitalberedskab anses for tilfredsstillende.

### **EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER**

Som led i afviklingen af produktionen i England er der efter regnskabsårets afslutning indgået aftale om salg af selskabets produktionsbygning i Thetford. Bygningen er solgt til en pris på 2,15 mio. GBP svarende til 23,4 mio.kr. Ved salget er opnået en avance på ca. 14 mio.kr., der vil indgå i særlige poster i regnskabsåret 2006/07. Årsregnskabet for 2005/06 er således ikke påvirket af salget.

### **FORVENTNINGER TIL REGNSKABSÅRET 2006/07**

Omsætningen i Glunz & Jensen vil i 2006/07 være påvirket af flere modsatrettede forhold. Mest betydende for udviklingen i omsætningen og indtjeningen vil være initiativerne, der er igangsat med henblik på at udvikle nye forretningsmuligheder, og det forventede gradvise fald i efterspørgslen efter CtP-pladefremkaldere.

Den samlede omsætning forventes i 2006/07 at være på niveau med 2005/06, hvor omsætningen udgjorde 485 mio.kr. Forventningerne afspejler følgende forhold:

- Omsætningen inden for det største produktsegment, CtP-pladefremkaldere, påvirkes negativt af den fortsatte ændring i efterspørgslen imod mindre og billigere produkter. Denne udvikling forventes ikke at blive kompenseret via en øget markedsandel.
- Inden for "Andet prepress-udstyr" forventes en noget større omsætning.
  - Omsætningen af "punch & bend"-udstyr fra det i januar 2006 købte K&F International Inc. forventes at stige og vil indgå med 12 måneder i 2006/07, mod fire måneder i 2005/06.

- Omsætningen af iCtP-produkter forventes at stige, da produkterne forventes markedsført en del af året i Europa. I 2005/06 blev disse produkter kun omsat på det amerikanske marked.
- Omsætningen af Plateline-udstyr forventes fortsat at falde som følge af et fortsat fald i efterspørgslen efter ovne og hård konkurrence inden for produktområder stackere.
- Omsætningen af konventionelle fremkaldere forventes fortsat at falde.

EBITA forventes at udgøre 15-20 mio.kr. i 2006/07, hvori indgår et betydeligt underskud som følge af investering i de to nye produktområder "punch & bend" og iCtP, mod 33 mio.kr. i 2005/06.

Hertil kommer, at årets resultat før skat påvirkes positivt af særlige poster med ca. 8 mio.kr. som følge af beslutningen om at afvikle produktionen i Thetford, England. Det positive resultat skyldes, at avancen ved salg af selskabets produktionsbygning i juni 2006 (fondsårsmeddelelse nr. 126) overstiger omkostningerne, der forventes frem til den endelige afvikling i december 2006. Hermed er den samlede omkostning til lukning af Glunz & Jensen Ltd. og overførsel af produktion til Slovakiet samlet set betydeligt lavere end forventet i august 2005.

#### **Udtalelser om fremtidige forhold**

*Udsagn om fremtidige forhold, herunder især fremtidig omsætning og driftsresultat, er usikre og forbundet med risici. Mange faktorer vil være uden for Glunz & Jensens kontrol og kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de beskrevne forventninger. Sådanne faktorer omfatter blandt andet væsentlige ændringer i markedsforhold herunder udvikling i teknologi, kundeportefølje, valutakurser eller virksomhedskøb eller -frasalg.*

**BESTYRELSESBESLUTNINGER OG FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN***Resultatdisponering*

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat på 8,2 mio.kr. fordeles således:

Mio.kr.

Udbytte	4,7
Overført til næste år	<u>3,5</u>
I alt	<u>8,2</u>

*Udbytte*

Bestyrelsen indstiller, at der for 2005/06 udbetales et udbytte på 4,7 mio.kr. svarende til 2 kr. pr. aktie a 20 kr. (2004/05: Udbytte på 4,7 mio.kr. svarende til 2 kr. pr. aktie a 20 kr.).

Årets udbytte udbetales automatisk via Værdipapircentralen umiddelbart efter generalforsamlingen.

*Øvrige forslag*

Bestyrelsen foreslår, at vedtægterne ændres, således at selskabets aktiebogsfører fremover ikke fremgår af vedtægterne, men vælges af selskabet.

Det indstilles endvidere, at bestyrelsen frem til næste års ordinære generalforsamling bemyndiges til at erhverve op til 10% af selskabets aktiekapital som egne aktier til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10%.

Bestyrelsesformand Jørn Kildegaard har meddelt bestyrelsen, at han ikke ønsker genvalg. I stedet foreslås administrerende direktør Ulrik Gammelgaard indvalgt i bestyrelsen. En beskrivelse af kandidatens kompetencer og baggrund bliver vedlagt indkaldelsen til generalforsamlingen.

De øvrige generalforsamlingsvalgte medlemmer Per Møller, William Schulin-Zeuthen og Peter Falkenham foreslås genvalgt. Såfremt dette opnås, forventes bestyrelsen at konstituere sig med Peter Falkenham som formand.

**FINANSKALENDER 2006/07**

28. september 2006	Rapport for 1. kvartal 2006/07
28. september 2006	Ordinær generalforsamling
25. januar 2007	Rapport for 2. kvartal 2006/07
29. marts 2007	Rapport for 3. kvartal 2006/07
30. august 2007	Årsregnskabsmeddelelse for 2006/07
27. september 2007	Ordinær generalforsamling

**GENERALFORSAMLING**

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 28. september 2006 kl. 15.00 i Ringsted Teater og Kongrescenter, Nørretorv, 4100 Ringsted.

Dagsorden med de fuldstændige forslag samt den trykte årsrapport udsendes senest otte dage før den ordinære generalforsamling.

**RESULTATOPGØRELSE**

	Koncern 2005/06 tkr.	Koncern 2004/05 tkr.	Moder- selskab 2005/06 tkr.	Moder- selskab 2004/05 tkr.
1. juni - 31. maj				
<b>Nettoomsætning</b>	484.392	505.657	365.585	335.166
Produktionsomkostninger	(365.444)	(383.573)	(276.758)	(256.003)
<b>Bruttoresultat</b>	118.948	122.084	88.827	79.163
Andre driftsindtægter	2.120	600	1.872	597
Salgs- og distributionsomkostninger	(28.750)	(26.125)	(18.154)	(18.683)
Udviklingsomkostninger	(28.842)	(33.514)	(25.644)	(28.231)
Administrationsomkostninger	(30.659)	(27.953)	(19.274)	(18.723)
Andre driftsomkostninger	-	(91)	-	(78)
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	32.817	35.001	27.627	14.045
Særlige poster	(17.932)	-	(1.408)	-
Nedskrivning af goodwill	-	(16.722)	-	-
<b>Resultat af primær drift</b>	14.885	18.279	26.219	14.045
Finansielle indtægter	1.669	2.864	20.305	18.715
Finansielle omkostninger	(3.976)	(4.525)	(14.509)	(21.014)
<b>Resultat før skat</b>	12.578	16.618	32.015	11.746
Skat af årets resultat for fortsættende aktiviteter	(4.356)	(7.586)	(7.885)	(4.168)
<b>Årets resultat for fortsættende aktiviteter</b>	8.222	9.032	24.130	7.578
Årets resultat for ophørte aktiviteter	-	(4.799)	-	-
<b>Årets resultat</b>	8.222	4.233	24.130	7.578

**Forslag til resultatdisponering**

Foreslået udbytte 2 kr. pr. aktie a 20 kr. (2004/05: 2 kr. pr. aktie a 20 kr.)			4.650	4.650
Overført resultat			19.480	2.928
<b>I alt</b>			<u>24.130</u>	<u>7.578</u>

**Resultat pr. aktie**

Resultat pr. aktie (EPS)	3,9	2,0		
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	3,8	2,0		
Resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	3,9	4,3		
Udvandet resultat for fortsættende aktiviteter pr. aktie	3,8	4,2		

**BALANCE**

	Koncern 2006 tkr.	Koncern 2005 tkr.	Moder- selskab 2006 tkr.	Moder- selskab 2005 tkr.
31. maj				
<b>AKTIVER</b>				
<b>Langfristede aktiver</b>				
<b>Immaterielle aktiver</b>				
Færdiggjorte udviklingsprojekter	10.787	9.907	10.787	9.907
Patenter og varemærker	365	344	290	344
Goodwill	41.708	25.743	-	-
Udviklingsprojekter under udførelse	11.315	5.886	11.007	5.886
	<u>64.175</u>	<u>41.880</u>	<u>22.084</u>	<u>16.137</u>
<b>Materielle aktiver</b>				
Grunde og bygninger	68.528	78.047	43.484	49.155
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	12.472	10.393	6.861	7.526
Materielle anlæg under udførelse og forudbetalinger for materielle aktiver	-	191	-	-
	<u>81.000</u>	<u>88.631</u>	<u>50.345</u>	<u>56.681</u>
<b>Andre langfristede aktiver</b>				
Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	39.416	49.022
Udskudt skat	7.419	8.293	-	1.724
Deposita	65	57	-	24
	<u>7.484</u>	<u>8.350</u>	<u>39.416</u>	<u>50.770</u>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<u>152.659</u>	<u>138.861</u>	<u>111.845</u>	<u>123.588</u>
<b>Kortfristede aktiver</b>				
Varebeholdninger	66.505	57.992	20.505	22.911
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	80.504	75.718	60.720	37.505
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	65.318	35.236
Andre tilgodehavender	4.796	6.770	2.352	503
Selskabsskat	6.186	1.321	-	1.000
Periodeafgrænsningsposter	2.609	2.264	1.362	1.388
Likvide beholdninger	11.195	3.605	5.529	933
Aktiver bestemt for salg	8.729	-	-	-
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<u>180.524</u>	<u>147.670</u>	<u>155.786</u>	<u>99.476</u>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<u>333.183</u>	<u>286.531</u>	<u>267.631</u>	<u>223.064</u>

31. maj	Koncern 2006 tkr.	Koncern 2005 tkr.	Moder- selskab 2006 tkr.	Moder- selskab 2005 tkr.
<b>PASSIVER</b>				
<b>Egenkapital</b>				
Aktiekapital	46.500	46.500	46.500	46.500
Reserve for sikringstransaktioner	-	(761)	-	(761)
Reserve for valutakursregulering	(2.568)	(1.202)	-	-
Overført resultat	111.945	107.816	91.980	71.943
Foreslået udbytte	4.650	4.650	4.650	4.650
<b>Egenkapital i alt</b>	<u>160.527</u>	<u>157.003</u>	<u>143.130</u>	<u>122.332</u>
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Udskudt skat	701	-	691	-
Hensatte forpligtelser	675	633	675	632
Kreditinstitutter	11.430	13.046	418	966
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<u>12.806</u>	<u>13.679</u>	<u>1.784</u>	<u>1.598</u>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Kreditinstitutter	64.301	39.699	63.722	39.218
Leverandørgæld	39.965	42.156	13.810	17.759
Gæld til dattervirksomheder	-	-	18.476	15.864
Selskabsskat	3.364	3.747	3.364	3.049
Hensatte forpligtelser	18.049	4.384	2.375	1.898
Forudbetalinger fra kunder	5.384	-	-	-
Anden gæld	28.787	25.863	20.970	21.346
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<u>159.850</u>	<u>115.849</u>	<u>122.717</u>	<u>99.134</u>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<u>172.656</u>	<u>129.528</u>	<u>124.501</u>	<u>100.732</u>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<u>333.183</u>	<u>286.531</u>	<u>267.631</u>	<u>223.064</u>

**EGENKAPITALOPGØRELSE**

Koncern	Aktie- kapital tkr.	Reserve for sikring- strans- aktioner tkr.	Reserve for valutakurs regulering tkr.	Overført resultat tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
<b>Egenkapital 1. juni 2004</b>	46.500	54	(5.819)	114.006	-	154.741
Ændring i anvendt regnskabspraksis	-	-	5.819	(5.819)	-	0
<b>Korrigeret egenkapital 1. juni 2004</b>	<u>46.500</u>	<u>54</u>	<u>0</u>	<u>108.187</u>	<u>-</u>	<u>154.741</u>
<b>Egenkapitalbevægelser 2004/05</b>						
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	-	-	(1.202)	-	-	(1.202)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(1.134)	-	-	-	(1.134)
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	46	-	46
Skat af egenkapitalbevægelser	-	319	-	-	-	319
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	-	(815)	(1.202)	46	-	(1.971)
Årets resultat	-	-	-	(417)	4.650	4.233
<b>Totalindkomst i alt</b>	-	(815)	(1.202)	(371)	4.650	2.262
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-	-
<b>Egenkapitalbevægelser i 2004/05 i alt</b>	-	(815)	(1.202)	(371)	4.650	2.262
<b>Egenkapital 31. maj 2005</b>	<u>46.500</u>	<u>(761)</u>	<u>(1.202)</u>	<u>107.816</u>	<u>4.650</u>	<u>157.003</u>
<b>Egenkapitalbevægelser 2005/06</b>						
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	-	-	(1.366)	-	-	(1.366)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	1.057	-	-	-	1.057
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	92	-	92
Skat af egenkapitalbevægelser	-	(296)	-	-	-	(296)
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	-	761	(1.366)	92	0	(513)
Årets resultat	-	-	-	3.572	4.650	8.222
<b>Totalindkomst i alt</b>	-	761	(1.366)	3.664	4.650	7.709
Udloddet udbytte	-	-	-	-	(4.650)	(4.650)
Udbytte, egne aktier	-	-	-	465	-	465
<b>Egenkapitalbevægelser i 2005/06 i alt</b>	-	761	(1.366)	4.129	0	3.524
<b>Egenkapital 31. maj 2006</b>	<u>46.500</u>	<u>0</u>	<u>(2.568)</u>	<u>111.945</u>	<u>4.650</u>	<u>160.527</u>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

1. juni - 31. maj	Koncern 2005/06 tkr.	Koncern 2004/05 tkr.	Moder- selskab 2005/06 tkr.	Moder- selskab 2004/05 tkr.
<b>Drift</b>				
Resultat af primær drift før særlige poster	32.817	35.001	27.627	14.045
<i>Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.</i>				
Af- og nedskrivninger	18.813	21.855	15.582	19.045
Gevinst og tab ved salg af langfristede aktiver	(1.699)	(359)	(1.679)	(369)
Andre driftsposter, netto	(843)	936	522	1.697
Hensatte forpligtelser	(1.430)	2.049	520	430
Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	47.658	59.482	42.572	34.848
<i>Ændring i driftskapital:</i>				
Ændring i varebeholdninger	(3.603)	(4.953)	2.407	5.074
Ændring i gæld og tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	(27.471)	(32.759)
Ændring i tilgodehavender	823	(12.401)	(25.014)	(2.979)
Ændring i leverandører og anden gæld	(6.841)	1.288	(4.324)	(39)
Ændring i driftskapital	(9.621)	(16.066)	(54.402)	(30.703)
Særlige poster betalt i året	(4.673)	-	(1.408)	-
Finansielle indbetalinger	988	1.535	3.026	1.706
Finansielle udbetalinger	(3.349)	(4.336)	(2.882)	(4.292)
Betalt selskabsskat	(7.173)	(11.561)	(4.451)	(2.111)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>23.830</b>	<b>29.054</b>	<b>(17.545)</b>	<b>(552)</b>
Køb af immaterielle aktiver	(13.578)	(5.112)	(13.495)	(5.112)
Køb af materielle aktiver	(10.743)	(20.783)	(3.350)	(2.363)
Salg af materielle aktiver	3.402	900	3.331	627
Salg af dattervirksomheder og aktiviteter	-	92.079	-	70.815
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	(864)	-	(1.395)	-
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	17.279	15.776
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(21.783)</b>	<b>67.084</b>	<b>2.370</b>	<b>79.743</b>
Fremmedfinansiering:				
Ændring i gæld til kreditinstitutter	9.792	(100.283)	23.956	(78.851)
Aktionærene:				
Udbetalt udbytte	(4.185)	-	(4.185)	-
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>5.607</b>	<b>(100.283)</b>	<b>19.771</b>	<b>(78.851)</b>
<b>Årets pengestrøm fra fortsættende aktiviteter</b>	<b>7.654</b>	<b>(4.145)</b>	<b>4.596</b>	<b>340</b>
<b>Årets pengestrøm fra ophørte aktiviteter</b>	<b>-</b>	<b>44</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Årets pengestrøm i alt</b>	<b>7.654</b>	<b>(4.101)</b>	<b>4.596</b>	<b>340</b>
Likvide beholdninger primo	3.605	12.224	933	593
Likvide beholdninger i afhændede dattervirksomheder	-	(4.400)	-	-
Kursregulering af likvider	(64)	(118)	-	-
<b>Likvide beholdninger ultimo</b>	<b>11.195</b>	<b>3.605</b>	<b>5.529</b>	<b>933</b>

**KVARTALSOVERSIGT (UREVIDERET)**

	4. kvartal 2004/05 mio.kr.	1. kvartal 2005/06 mio.kr.	2. kvartal 2005/06 mio.kr.	3. kvartal 2005/06 mio.kr.	4. kvartal 2005/06 mio.kr.	Året 2005/06 mio.kr.
<b>Resultatopgørelse</b>						
Nettoomsætning	124,7	123,4	115,1	119,2	126,7	484,4
Bruttoresultat	33,3	33,3	27,6	28,0	30,0	118,9
Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)	8,7	14,1	7,2	7,8	3,7	32,8
Særlige poster, netto	-	(15,5)	(0,4)	(1,6)	(0,4)	(17,9)
Goodwillnedskrivninger	(16,7)	-	-	-	-	-
Resultat af primær drift (EBIT)	(8,0)	(1,4)	6,8	6,2	3,3	14,9
Finansielle poster, netto	0,4	0,0	0,4	(0,1)	(2,6)	(2,3)
Resultat før skat (EBT)	(7,6)	(1,4)	7,2	6,1	0,7	12,6
Periodens resultat	(6,8)	(1,4)	5,3	4,3	0,0	8,2
<b>Balance</b>						
<b>Aktiver</b>						
Goodwill	25,7	25,7	25,7	41,1	41,7	41,7
Øvrige langfristede aktiver	113,1	117,6	119,5	124,4	111,0	111,0
Kortfristede aktiver	147,9	149,5	151,3	161,4	180,5	180,5
Aktiver i alt	<u>286,5</u>	<u>292,8</u>	<u>296,5</u>	<u>326,9</u>	<u>333,2</u>	<u>333,2</u>
<b>Passiver</b>						
Egenkapital	157,0	156,3	158,2	163,4	160,5	160,5
Forpligtelser	129,5	136,5	138,3	163,5	172,7	172,7
Passiver i alt	<u>286,5</u>	<u>292,8</u>	<u>296,5</u>	<u>326,9</u>	<u>333,2</u>	<u>333,2</u>
<b>Pengestrømme</b>						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(9,3)	18,8	4,3	5,1	(4,4)	23,8
Pengestrømme fra investeringsaktivitet*	(10,3)	(4,6)	(4,6)	(7,0)	(5,5)	(21,7)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	15,3	0,3	(7,5)	(6,0)	18,8	5,6
Ændring i likviditet	<u>(4,3)</u>	<u>14,5</u>	<u>(7,8)</u>	<u>(7,9)</u>	<u>8,9</u>	<u>7,7</u>
* heraf nettoinvestering i materielle aktiver	(7,4)	(1,0)	(3,0)	(2,7)	(0,6)	(7,3)
<b>Nøgletal</b>						
Overskudsgrad – EBITA (%)	7,0	11,4	6,3	6,6	2,7	6,8
Resultat pr. aktie (EPS)	(3,3)	(0,7)	2,6	2,0	0,0	3,9
Cash flow pr. aktie (CFPS)	(4,4)	9,0	2,1	2,4	(2,1)	11,4
Børskurs pr. aktie	83	81	80	83	85	85
Indre værdi pr. aktie (BV)	75,0	74,7	75,6	78,1	76,7	76,7
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	2.093	2.093	2.093	2.093	2.093	2.093
<b>Nettoomsætning fordelt på produkter</b>						
CtP-fremkaldere	70,9	74,3	64,5	67,3	71,7	277,8
Andet prepress-udstyr	14,4	12,6	12,8	15,6	22,0	63,0
Konventionelle fremkaldere	11,7	9,2	12,1	7,9	8,4	37,6
Reserve dele m.m.	27,7	27,3	25,7	28,4	24,6	106,0
I alt	<u>124,7</u>	<u>123,4</u>	<u>115,1</u>	<u>119,2</u>	<u>126,7</u>	<u>484,4</u>

## OVERGANG TIL IFRS OG ÆNDRINGER AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS SOM FØLGE HERAF

Som følge af overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS er den anvendte regnskabspraksis for koncernen og moderselskabet ændret på en række områder.

I henhold til IFRS 1 er åbningsbalance pr. 1. juni 2004 og sammenligningstal for 2004/05 udarbejdet i overensstemmelse med de IFRS/IAS- og IFRIC/SIC-standarder, der er obligatoriske pr. 31. maj 2006. Åbningsbalancen pr. 1. juni 2004 er udarbejdet, som om disse standarder og fortolkningsbidrag altid havde været anvendt, bortset fra de særlige overgangs- og ikrafttrædelsesbestemmelser, der er beskrevet i det følgende.

Den regnskabsmæssige effekt af overgangen til IFRS er som følger:

		Koncern						
		1. juni 2004			2004/05	31. maj 2005		
tkr.	Henvisning til omtale	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
	<b>I henhold til årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger</b>	405.179	250.438	154.741	1.379	283.099	128.996	154.103
	Goodwill	0	0	0	3.432	3.432	0	3.432
	Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	-578	0	532	-532
	<b>Reguleringer i alt</b>	0	0	0	2.854	3.432	532	2.900
	<b>Opgjort i henhold til IFRS</b>	<b>405.179</b>	<b>250.438</b>	<b>154.741</b>	<b>4.233</b>	<b>286.531</b>	<b>129.528</b>	<b>157.003</b>

		Moderselskab						
		1. juni 2004			2004/05	31. maj 2005		
tkr.	Henvisning til omtale	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
	<b>I henhold til årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger</b>	331.223	176.482	154.741	1.379	254.301	100.198	154.103
	Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	-579	0	534	-534
	Kapitalandele i dattervirksomheder inkl. goodwill	-39.217	0	-39.217	-8.998	-31.237	0	-31.237
	Udbytte modtaget fra dattervirksomheder	0	0	0	15.776	0	0	0
	<b>Reguleringer i alt</b>	<b>-39.217</b>	<b>0</b>	<b>-39.217</b>	<b>6.199</b>	<b>-31.237</b>	<b>534</b>	<b>-31.771</b>
	<b>Opgjort i henhold til IFRS</b>	<b>292.006</b>	<b>176.482</b>	<b>115.524</b>	<b>7.578</b>	<b>223.064</b>	<b>100.732</b>	<b>122.332</b>

### Forklaring til ændring af regnskabspraksis ved overgang til IFRS

1. Glunz & Jensen A/S har anvendt IFRS 3 med virkning fra 1. juni 2004. Goodwill afskrives således ikke efter 1. juni 2004. Hidtil er goodwill afskrevet over den økonomiske levetid. For virksomhedssammenslutninger før 1. juni 2004 er den regnskabsmæssige værdi af goodwill opgjort efter koncernens hidtidige regnskabspraksis anvendt som kostpris for goodwill i åbnings-

balancen opgjort efter IFRS. Ved overgangen til IFRS 1. juni 2004 overstiger genindvindingsværdien den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

2. For egenkapitalafregnede ordninger, som er tildelt efter 7. november 2002, og som endnu ikke var fuldt vestede pr. 1. juni 2005, måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes som lønomkostning i resultatopgørelsen over perioden, hvor retten til optionerne erhverves. For disse ordninger er sammenligningstal for 2004/05 tilpasset. For kontantafregnede ordninger er afregningsforpligtelsen opgjort pr. 1. juni 2004. Afregningsforpligtelsen genmåles efterfølgende på hver balancedag samt ved endelig afregning. Værdiændringer indregnes i resultatopgørelsen som personaleomkostninger. Hidtil er der ikke foretaget indregning af omkostninger for aktiebaseret vederlæggelse.
3. Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets balance til kostpris. Hidtil er kapitalandele målt efter den indre værdis metode. I balancerne pr. 1. juni 2004 henholdsvis 31. maj 2005 tilbageføres værdireguleringer fra kostpris til indre værdi inklusive regnskabsmæssig værdi af goodwill. I resultatet for 2004/05 tilbageføres andel af årets resultat.
4. Modtagne udbytter fra dattervirksomheder indregnes fra og med 2004/05 i moderselskabets resultatopgørelse under finansielle indtægter.

Ved overgangen til IFRS har Glunz & Jensen koncernen revurderet levetider og scrapværdier for koncernens aktiver i forbindelse med dekomponering af de materielle langfristede aktiver. Disse revurderinger forventes ikke at medføre væsentlige ændringer for koncernens afskrivninger i kommende år. I åbningsbalancen pr. 1. juni 2004 og for resultatet for 2004/05 har ændringen ikke medført ændringer i de hidtil indregnede beløb.

#### *Finansielle instrumenter*

Bestemmelserne i IAS 32 og IAS 39 vedrørende regnskabsmæssig behandling af finansielle instrumenter er først anvendt fra 1. juni 2005 i overensstemmelse med overgangsbestemmelserne for disse standarder i IFRS 1.

#### *Aktiebaseret vederlæggelse*

Bestemmelserne i IFRS 2 vedrørende indregning og måling af aktiebaseret vederlæggelse er i overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i IFRS 1 og IFRS 2 ikke anvendt for egenkapitalafregnede aktieoptioner tildelt før den 7. november 2002 samt for egenkapitalafregnede aktieoptioner tildelt efter den 7. november 2002, som er fuldt vestede pr. 1. juni 2005. Sammenligningstal for 2004/05 er i overensstemmelse med ikrafttrædelsesbestemmelserne i IFRS 2 udelukkende tilpasset for de ordninger, der er omfattet af IFRS 2 fra 1. juni 2005.

#### *Reklassifikationer*

Ud over ændring i regnskabspraksis er der gennemført følgende reklassifikationer og ændringer i opstillingsformen med tilpasning af sammenligningstallene for 2004/05:

- Aktiverne præsenteres som enten langfristede eller kortfristede aktiver, mod tidligere som anlægsaktiver eller omsætningsaktiver.
- Udskudte skatteforpligtelser samt hensatte forpligtelser præsenteres ikke længere som en separat hovedgruppe (hensatte forpligtelser) i balancen, men indgår under langfristede og kortfristede forpligtelser.

Reklassifikationerne har ikke påvirket årets resultat og egenkapital.

#### *Pengestrømsopgørelse*

Indgåelse af finansielle leasingaftaler vedrørende langfristede aktiver anses efter IFRS som ikke-kontante investeringer, hvor de efter hidtidig regnskabspraksis er indgået i såvel pengestrømme fra investeringsaktivitet som finansieringsaktivitet.

Der er ikke andre væsentlige forskelle mellem pengestrømsopgørelsen præsenteret under IFRS og den hidtidige præsentation under dansk regnskabsregulering.

*Hoved- og nøgletal*

Hoved- og nøgletal for 2001/02-2003/04 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis og svarer dermed til de hoved- og nøgletal, der fremgår af årsrapporten for 2004/05. De korrektioner, der vil være nødvendige, såfremt sammenligningstal i hoved- og nøgletalsoversigten for 2001/02-2003/04 skulle omarbejdes til IFRS, svarer til de korrektioner, der er foretaget til åbningsbalancen 1. juni 2004 og resultatet for 2004/05, jf. omtalen ovenfor. Den beløbsmæssige effekt i årene 2001/02-2003/04 afviger dog fra de viste tal for 2004/05.